

Eco. Efrén Hernández Varela

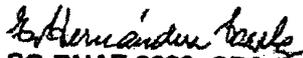
INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los miembros del Directorio y Accionistas de

ECUDOS S. A.

1. He examinado el balance general adjunto de **ECUDOS S. A.**, al 31 de diciembre del 2003, y los correspondientes estados de resultados, evolución del patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre esos estados financieros sobre la base de mi auditoría.
2. Mi auditoría fue efectuada de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, basándose en pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Considero que mi auditoría provee una base razonable para expresar una opinión.
3. En mi opinión, los estados financieros indicados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **ECUDOS S. A.** al 31 de diciembre del 2003, los resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas y principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

Atentamente,


SC-RNAE 0090-GPA 0.445

Guayaquil, abril 28 del 2004

ECUDOS S.A.

BALANCE GENERAL

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 y 2002

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica)

	2003	2002
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES		
Caja Bancos	408.038,37	1.188.309,79
Documentos y Cuentas por cobrar (Nota 3)	3.637.698,46	829.914,42
Inventarios (Nota 4)	33.153.783,90	30.680.218,43
Pagos Anticipados (Nota 5)	352.372,71	631.621,10
Total Activos Corrientes	37.551.893,44	33,330,063.74
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Propiedades y Equipos Netos (Nota 6)	38.026.273,90	46,140,013.56
Activos Diferidos y Otros Activos Netos (Nota 7)	7.277.146,61	7,734,963.65
Documentos y cuentas por cobrar largo plazo	16.684,43	
Total Activos no corrientes	45.320.104,94	53,874,977.21
TOTAL DEL ACTIVO	82.871.998,38	87,205,040.95
PASIVO Y PATRIMONIO		
PASIVOS CORRIENTES		
Documentos por pagar (Nota 8)	4.612.410,38	6,804,575.52
Cuentas por pagar (Nota 9)	19.548.646,33	18,351,751.54
Total pasivos corrientes	24.161.056,71	25,156,327.06
Pasivo no corriente (Nota 10)	50.346.407,66	53,872,931.34
TOTAL DEL PASIVO	74.507.464,37	79,029,258.40
Patrimonio de los Accionistas	8.364.534,01	8,175,782.55
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	8.364.534,01	8,175,782.55
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	82.871.998,38	87,205,040.95


Sr. Vicente Abbud
Presidente Ejecutivo


Sr. Angel Alcivar
Contador General

Ver notas explicativas a los Estados Financieros

ECUDOS S.A.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 y 2002

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica)

	2003	2002
Ventas		
Ventas Netas	52.489.446,63	47,604,166.10
Costo de Ventas		
Costo de ventas	<u>(41.887.074,74)</u>	<u>(37,121,193.95)</u>
Utilidad Bruta	10.602.371,89	10,482,972.15
Gastos		
Gastos Administrativos	(1.899.417,01)	(1,727,519.55)
Gastos Generales	(2.232.188,66)	(1,384,004.02)
Gastos de distribución	(3.582.904,92)	(1,999,889.06)
Gastos Financieros	<u>(6.728.246,63)</u>	<u>(5,332,115.83)</u>
	<u>(14.442.757,22)</u>	<u>(10,443,528.46)</u>
Utilidad (Pérdida) Operacional	(3.840.385,33)	39,443.69
Otros ingresos / egresos netos	<u>4.029.136,79</u>	<u>74,640.47</u>
Utilidad del ejercicio	188.751,46	114,084.16
25% Impuesto a la Renta		<u>(49,647.58)</u>
Utilidad Líquida del ejercicio	<u>188.751,46</u>	<u>64,436.58</u>


Sr. Vicente Abbud
Presidente Ejecutivo

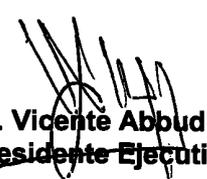

Sr. Angel Alcivar
Contador General

ECUDOS S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003 y 2002
(Expresado en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica)

	2003	2002
<u>Efectivo proveniente de actividades de operación</u>		
Utilidad del ejercicio	188.751.46	64,436.58
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciaciones	3.497.942,60	3,563,307.00
Amortizaciones	457.817,04	456,734.38
<u>Cambios en activos y pasivos de operación:</u>		
Disminución (aumento) en cuentas y documentos por cobrar	(2.807.784,04)	8,402.67
Aumento en inventarios	(2.473.565,47)	(13,313,957.01)
Disminución (Aumento) en pagos anticipados	279.248,39	(123,001.64)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	1.196.894,79	9,071,551.50
Aumento en documentos y cuentas por cobrar largo plazo	(16.684,43)	
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	322.620,34	(272,526.52)
<u>Efectivo utilizado por actividades de inversión:</u>		
Adiciones de propiedades y equipos, netos	(1.236.587,52)	(873,295.05)
Adiciones de activos diferidos		(32,480.00)
Venta de Inversiones en Acciones	5.852.335,22	
Efectivo neto utilizado por actividades de inversión	4.615.747.70	(905,775.05)
<u>Efectivo provisto por actividades de financiamiento:</u>		
Efectivo provisto por la venta de activo fijo	49.36	
Aumento (disminución) en Obligaciones a corto plazo	(2.192.165,14)	752,676.21
Aumento (disminución) en Obligaciones a largo plazo	(3.526.523,68)	516,703.62
Efectivo provisto por actividades de financiamiento	(5.718.639,46)	1,269,379.83
Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	(780.271,42)	91,078.25
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año	1.188.309,78	1,097,231.53
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	408.038,37	1,188,309.78


Sr. Vicente Abbud
Presidente Ejecutivo


Sr. Angel Alcívar
Contador General

ECUDOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

1. OPERACIONES

La Compañía fue constituida el 18 de abril del 2000, su principal objetivo es la actividad agroindustrial. Como Ingenio Azucarero Ecudos inicio sus actividades operacionales en mayo del 2000 fecha en la que se comienza a registrar transacciones.

Tiene una participación del Mercado Nacional aproximadamente del 34% en la venta de azúcar, cuenta con una capacidad efectiva de molienda de 12.000 toneladas métricas de caña por día. Atiende un área de sembrado de caña de 28.000 hectáreas aproximadamente sobre las cuales puede ejercer un control directo e indirecto del 55%.

Las operaciones del año 2003 se presentan con normal regularidad, la ventas se incrementaron en un 9% con relación al año 2002. Los costos de ventas tuvieron un incremento del 11% y los gastos se incrementaron en un 28% por lo que se originó una pérdida operacional de US\$3.840.385,33 por lo que la compañía tuvo que recurrir a realizar inversiones en acciones y con el producto de las ventas de estas, cubrir dicha pérdida. Sin embargo, la compañía cuenta con un capital de trabajo positivo de US\$13.390.836,73 y se mantiene al día con sus obligaciones financieras, tributarias y patronales lo que hace prever un normal funcionamiento para los próximos años.

2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

a) Preparación de los estados financieros

Los estados financieros han sido preparados con base a Normas y Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en el Ecuador y están basados en el costo histórico.

La preparación de estados financieros de acuerdo con Normas y Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en el Ecuador, involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

b) Inventarios

Los inventarios se presentan al costo histórico, utilizando el método promedio de base anual para la imputación de las salidas de dichos inventarios. Los inventarios en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros cargos relacionados con la importación.

ECUDOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

c) Pagos Anticipados

Los pagos anticipados se presentan al costo histórico, menos la amortización mensual reconocidos durante el período de cobertura de los servicios anticipados.

d) Propiedades y Equipos

Se muestra al costo histórico, menos la depreciación acumulada. El valor de los activos fijos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta., sobre la base de los siguientes porcentajes anuales:

Vehículos y equipos de transporte	20%
Equipos de Oficina	10%
Equipos de Computación años anteriores	20%
Equipos de Computación año 2003	33%
Equipos de Comunicación	10%
Muebles y Enseres	10%
Equipo Agrícola	10%
Equipo de Mantenimiento	10%
Equipo de Laboratorio	10%
Equipos Eléctricos	10%
Equipos Generales	10%
Maquinarias Agrícolas	20%
Maquinarias y Equipos	2.86%
Instalaciones	4%
Obras de Infraestructura	2.86%
Edificios	5%

e) Activos diferidos y Otros Activos

Los gastos incurridos en las operaciones ordinarias de la Compañía se muestran al costo histórico menos la amortización acumulada, calculada sobre la base de los siguientes porcentajes anuales:

Gastos de organización	20%
Plusvalía Mercantil	5%
Derechos de licencias	20%

ECUDOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

f) Participación de los trabajadores en las utilidades

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

De acuerdo con la legislación vigente y en vista de que la compañía no mantiene empleados bajo relación de dependencia tan solo su Representante Legal, no se realizó provisión alguna por concepto de utilidades de empleados por el año 2003.

g) Provisión para impuesto a la renta

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto (25%) aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar.

Durante el año 2003 la compañía no provisionó valor alguno por concepto de Impuesto a la Renta, debido a que una vez realizada la conciliación tributaria no se determinó base imponible.

h) Reserva Legal

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

Durante el año 2003 la Compañía ha apropiado la suma de US\$18.875,15 correspondiente al 10% de su utilidad generada durante este periodo.

3. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR

	US\$
Clientes Nacionales	467.921,69
Clientes del Exterior	1.545.411,86
Anticipo a proveedores del exterior	26.438,64
Fisco	(1) 766.724,59
Cuentas por cobrar funcionarios	1.501,25
Otras cuentas por cobrar	831.759,91
(-) Provisión para cuentas incobrables	<u>(2.059,48)</u>
TOTAL DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	<u>3.637.698,46</u>

(1). Incluye valores por concepto de Retenciones en la Fuente del año 2002 por US\$333.098,74 Retenciones a la fuente año 2003 por US\$413.176,41 y un Crédito tributario por IVA de US\$20.449,44

ECUDOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

4. INVENTARIOS

	US\$
Producto en Proceso	1.252.329,04
Repuestos materiales e insumos	3.963.326,14
Importaciones en tránsito	75.877,46
Producto terminado	<u>27.862.251,26</u>
TOTAL DE INVENTARIOS	<u>33.153.783,90</u>

- Al cierre del ejercicio económico el inventario de azúcar se ha valorizado en US\$ 27.862.251,26 el cual se encuentra desglosado de la siguiente manera:

Detalle (sacos)	Unidades
Blanca 50Kg.	1.200.639
Blanca especial 50kg.	416.218
Refinado	18.654
Crudo	<u>45.905</u>
Total de inventario de azúcar en sacos	<u>1.681.416</u>

5. PAGOS ANTICIPADOS

	US\$
Seguros Anticipados	314.487,74
Arriendo Mercantil (Leasing)	7.808,76
Otros pagos anticipados	20.414,56
Interese anticipados	<u>9.661,65</u>
TOTAL DE PAGOS ANTICIPADOS	<u>352.372,71</u>

- El rubro seguro representa pagos efectuados por seguros de Planta, Equipos, Maquinarias, Instalaciones, Producción y Lucro Cesante de la Compañía.
- Los alquileres corresponden a los saldos por arrendamiento mercantil de cabezales, calderas y tractores
- El rubro otros pagos anticipados corresponden a Depósitos en Garantía en importaciones y pagos anticipados varios.
- El rubro interese corresponde a pago a proveedores del exterior

ECUDOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

6. PROPIEDADES Y EQUIPOS	US\$	
Vehículos	527.241,41	
Equipos de oficina	59.864,13	
Equipos de computación	345.002,77	
Equipos de comunicación	130.044,39	
Muebles y enseres de oficina	24.330,81	
Equipo Agrícola	251.433,40	(2)
Equipo de Transporte	3.014.319,60	(2)
Equipo de Mantenimiento	341.903,43	(2)
Equipo de laboratorio	141.935,21	(2)
Equipos eléctricos	1.515.754,39	(2)
Equipos generales	760.924,49	(2)
Maquinaria Agrícola	3.045.919,34	(2)
Maquinaria y Equipos	29.712.869,63	(2)
Instalaciones	73.717,51	(1)
Obras de infraestructura	413.713,94	(1)
Edificios	6.085.899,35	(1)
Terrenos	11.950,64	
Obras en curso	789.658,15	
Total Valor al Costo	47.246.482,59	
(-) Depreciación Acumulada	(9.220.208,69)	
TOTAL PROPIEDADES Y EQUIPOS	38.026.273,90	

- (1) Se encuentran garantizando prestamos con Caribbean Financial International con Hipoteca Abierta.
- (2) Se encuentran garantizando prestamos con Caribbean Financial International con Prenda Industrial.

<u>Movimientos del año al Costo:</u>	US\$
Saldo al 1 de enero del 2003	54.885.030,60
Adiciones del año	1.237.310,60
Ajuste y/o reclasificaciones	(1.512,13)
Retiros y/o ventas	(49,36)
Aportes por acciones	(8.874.297,12)
Saldo al 31 de diciembre 2003	47.246.482,59

<u>Movimiento del año de la Depreciación</u>	US\$
Saldo al 1 de enero del 2003	8.745.017,04
Adiciones del año	3.497.942,60
Ajuste y/o reclasificaciones	(789,05)
Aporte por acciones	(3.021.961,90)
Saldo al 31 de diciembre 2003	(9.220.208,69)

ECUDOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

7. CARGOS DIFERIDOS

	US\$
Gastos de Organización	88,08
Derechos de Licencia	162.388,13
Programas Software	11.412,80
Plusvalía Mercantil	<u>8.460.784,72</u>
Total Valor del Cargo Diferido	8.634.673,73
(-) Amortización Acumulada	<u>(1.357.527,12)</u>
TOTAL CARGOS DIFERIDOS	<u>7.277.146,61</u>

- Los Cargos Diferidos representan Gastos de organización, Licencias y programa Software que se está amortizando al 20% en 5 años; y la Plusvalía Mercantil que representa un Derecho de Llaves que se esta amortizando al 5% en 20 años.

8. DOCUMENTOS POR PAGAR

	US\$
Locales	
Banco Bolivariano	2.204.006,53
Proveedores	160.582,53
Exterior	
Financiera Merkesa	(a) 2.228.866,98
Caribbean Financial International	(a) <u>18.954,34</u>
TOTAL DOCUMENTOS POR PAGAR	<u>4.612.410,38</u>

- (a) Corresponde a la porción corriente de los préstamos a largo plazo, véase letra (a) en la nota 10

9. CUENTAS POR PAGAR

Locales	
Proveedores	3.189.006,34
Cañicultores	10.848.030,80
Acreedores varios	883.005,41
Provisiones Sociales	1.874,83
Provisiones Fiscales	138.421,87
Exterior	
Proveedores	333.487,01
Prestamos de accionistas	<u>4.154.820,07</u>
TOTAL CUENTAS POR PAGAR	<u>19.548.646,33</u>

ECUDOS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2003

10. PASIVOS NO CORRIENTES

	US\$
Obligaciones Bancarias del exterior	
Caribbean Financial International	(a) 50.120.903,33
Financiera Merkesa S. A.	<u>225.504,33</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	<u>50.346.407,66</u>

- (a) La obligación tiene una tasa fija del 12% con vencimiento a 10 años, sin embargo sólo por el año 2002 el acreedor de mutuo acuerdo con el cliente, realizó una reducción en la tasa de interés al 9.5%, a partir de Enero del 2003, la tasa sigue vigente al 12% como se pactó inicialmente. Esta operación se encuentra debidamente registrado en el Banco Central del Ecuador, está garantizada con Hipoteca Abierta sobre los Terrenos y Edificios y con Prenda Industrial sobre los Equipos de Transporte, Mantenimiento, Laboratorios, Eléctricos, Maquinarias y Equipos Agrícolas. (ver nota 6).

11. IMPUESTO A LA RENTA

Situación fiscal

Debido a que la Compañía se constituyó en el año 2000, no ha sido objeto de revisión por parte de las autoridades tributarias, por lo tanto los años 2000 hasta el 2003 inclusive, se encuentran abiertos para la revisión.

12. CAPITAL PAGADO

El Capital suscrito es de US\$8,001,600.00 dividido en 8,001,600 acciones ordinarias y nominativas de un dólar de los Estados Unidos de América cada una.

13. EVENTO SUBSECUENTE

Entre el 31 de diciembre del 2003 y la fecha de emisión de estos estados financieros (28 de abril del 2004) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.